

Edito

Bank News, publication semestrielle sur l'analyse des performances économiques des banques européennes a vu le jour en Octobre 2008 ; Lehman Brothers était déjà tombé mais nous n'imaginions pas alors l'onde de choc que cela allait provoquer : perte de confiance des marchés, restriction aiguë de la liquidité interbancaire, hausse généralisée des *spreads* de crédit, dislocation brutale des marchés dans leur ensemble... Et en plus découverte d'une des plus grandes fraudes de l'histoire, le « Ponzi scheme » de Bernard Maddoff qui va coûter près de 50 milliards de dollars à la « planète Finances ».

Dans cette tourmente profonde, les Banques Centrales et les Etats ont réagi, injectant les liquidités nécessaires, assurant le renforcement des fonds propres et dans certains cas, comme au Royaume-Uni ou aux Etats-Unis, nationalisant certains établissements. Les régulateurs comptables ont réagi dans l'urgence pour limiter la spirale de la Juste Valeur. La régulation dans son ensemble fait son introspection et, sous l'égide du G20, des modifications profondes s'amorcent.

C'est donc en quelque sorte un stress test grandeur nature que les comptes du second semestre 2008 reflètent pour les banques. Notre second numéro de Bank News fait le point sur ces performances dans son « benchmark européen » avant de revenir plus en détail sur certains points d'analyse technique.

Sommaire

Benchmark européen.....p 2

Analyse économique
et financière par : p 5



*Analyse des revenus récurrents
des activités de BFI.....p 6*

*Effet des dépréciations de survaleurs,
des amendements apportés à IAS 39 et
de la réévaluation de la dette propre.....p 7*

Réformes de Bâle II.....p 9

*Rôle des provisions anticycliques
en Espagne.....p 11*

Zoom sur
l'évolution dans la mesure de la juste
valeur des instruments financiers.....p 13

Actualité du régulateur européen.....p 15

Contacts.....p 18

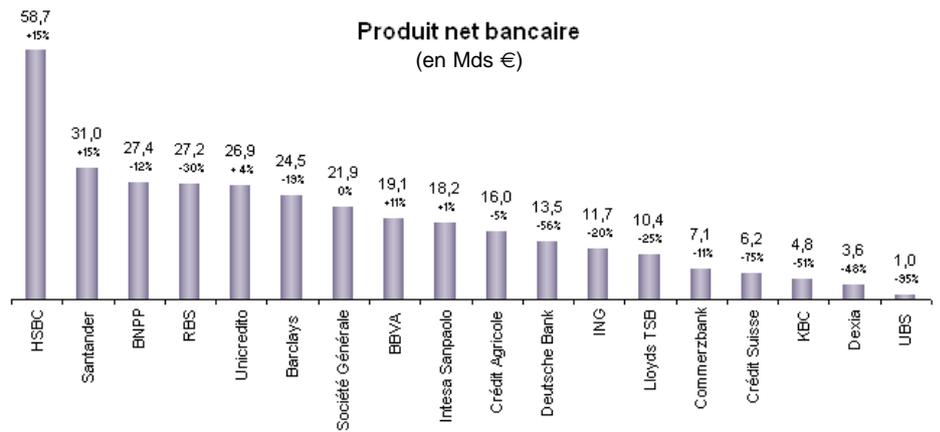




Le PNB

Sur l'année 2008 la baisse des revenus des banques européennes s'est confirmée pour s'établir à -20 % (recul de -25 % enregistré au premier semestre 2008). La cause déterminante de ce recul est la crise du crédit et les dépréciations d'actifs qui l'accompagnent. Les banques d'investissement ont particulièrement souffert

lors du quatrième trimestre en enregistrant des pertes de *trading* élevées dans un contexte de forte hausse de la volatilité. La forte chute de 72 % des revenus des trois banques d'investissements européennes (UBS, Crédit Suisse et Deutsche Bank) en témoigne. Les banques centrées sur les métiers de détail ont, quant à elles, plutôt bien résisté et cinq banques (Santander, BBVA, Unicredito, Intesa Sanpaolo et HSBC) affichent des progressions de leurs revenus. Contrairement à ce que l'on avait constaté au premier semestre, les banques de détail du Benelux sont aussi fortement impactées par les dépréciations et leurs revenus reculent de 36 % sur l'année entière ce qui marque un vif repli au deuxième semestre.



L'échantillon retenu des 18 banques

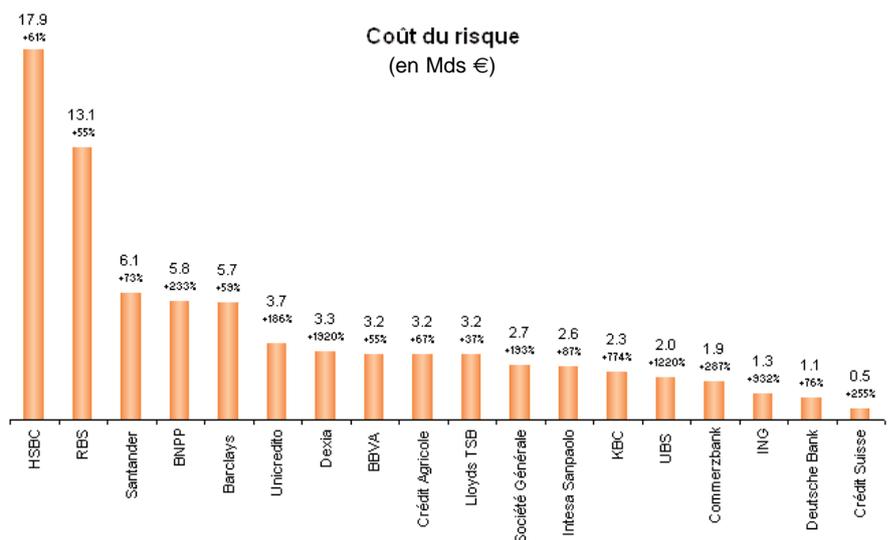
L'échantillon de 18 banques retenu dans cette étude de suivi et d'analyse des tendances du secteur bancaire européen a été légèrement modifié par rapport à celui premier semestre pour tenir compte des difficultés enregistrées par deux banques qui figuraient dans notre échantillon et qui ont perdu depuis de leur représentativité. Il s'agit de HBOS qui est reprise par Lloyds Tsb pour former en 2009 Lloyds Banking Group et de Fortis qui a cédé ses activités bancaires aux Pays-Bas et probablement en Belgique - si la cession de Fortis Banque à BNPP est validée par l'Assemblée Générale du 9 avril - pour se recentrer sur l'assurance. Ces deux établissements ont été remplacés par des banques de leur zone géographique : Lloyds Tsb pour HBOS et KBC pour Fortis. Les comparaisons entre 2008 et 2007 sont réalisées sur des échantillons identiques.

Le coût du risque

La charge du risque double (+97 %) en 2008, soit une nette accélération comparée à la hausse de 57 % du premier semestre. Elle représente désormais 25 % des revenus contre 10 % en 2007. Les risques 'explorent' au Benelux (x10 en 2008) avec un coût significatif alors que traditionnellement les banques de cette zone affichaient des profils de risque très sûrs. Les banques du Benelux qui détiennent des actifs longs ont dû faire face à des dépréciations sur ces actifs pour

tenir compte de la baisse des valeurs de marché entraînée par la crise de liquidité dans la deuxième partie de l'année. A cela s'est ajouté pour Dexia les dépréciations dues à la cession de sa filiale américaine FSA.

Les banques d'investissement sont aussi touchées par les faillites (Lehman, Banques islandaises...), les fraudes (Madoff) et enfin les dépréciations des garanties apportées par les rehausseurs de crédits (monolines) dues à la révision à la baisse des notes de ces derniers. Paradoxalement en 2008 les banques de détail constatent des augmentations plus modestes et c'est Lloyds Tsb qui affiche la progression la plus faible (+37 %) de l'échantillon, mais on note aussi les augmentations 'modérées' en termes relatifs de HSBC, Barclays et de RBS. Les banques britanniques avaient cependant commencé à accroître leurs dotations aux provisions dès 2007.



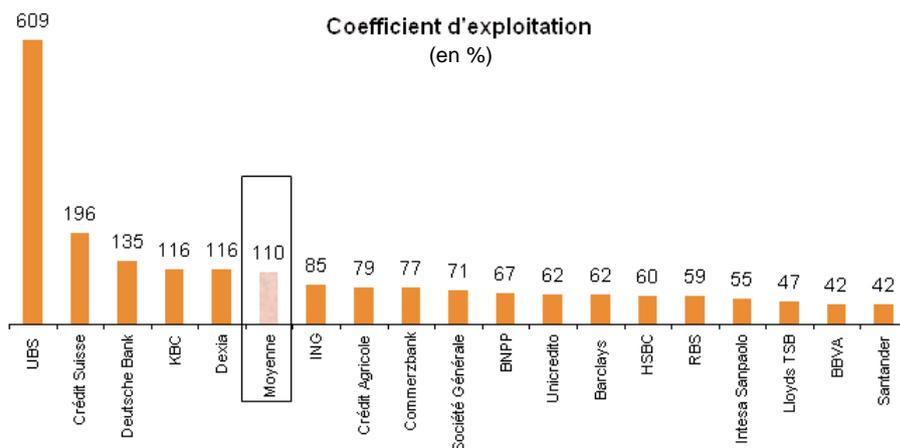


Le coefficient d'exploitation

La chute des revenus sur l'ensemble de l'année entraîne l'apparition de pertes d'exploitation et donc l'apparition de coefficients d'exploitation supérieurs à 100 pour cinq établissements de notre échantillon contre seulement deux au premier semestre (UBS et Crédit Suisse). En raison des pertes élevées chez UBS la moyenne arithmétique de notre échantillon se situe à plus de 100 %.

Retraitée d'UBS celle-ci serait tout de même de 81 % soit une progression de 20 points sur 2007 et encore de 12 points par rapport au premier semestre 2008. Les performances les plus en retrait sont celles des banques de marché et des banques du Benelux qui sont les deux catégories où la chute des revenus est la plus marquée.

En revanche, les banques de détail affichent une 'légère' inflexion avec des accroissements de 2 à 5 points pour les banques d'Europe du Sud et un peu plus pour les britanniques. Les banques de détail ont pu limiter la croissance de leurs charges dans un environnement de revenus encore peu impacté par la crise (à l'exception de la baisse des commissions financières). La performance des banques espagnoles est notable et leur permet de ne pas entamer leurs réserves de provisions en attendant une nette remontée des risques en 2009.



INDICATIONS DE LECTURE :

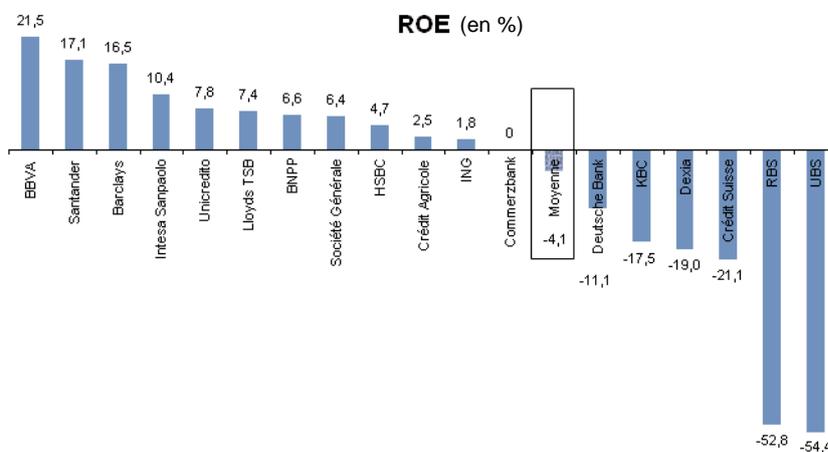
Les graphes présentent des indications soit en milliard d'euros soit en pourcentage ; les variations s'entendent par rapport à l'année n-1 pour le PNB et le coût du risque.

Le RoE

La conséquence de la montée des coefficients d'exploitation et du coût du risque est l'apparition de pertes notamment au cours du second semestre 2008. Le RoE moyen de l'échantillon est négatif (-4,1 %) alors qu'il était encore de 8,4 % au premier semestre, ce qui correspond à un RoE implicite de -16 % au deuxième semestre. Désormais sept banques sur 18 affichent des pertes contre une seule en 2007 (UBS) et deux au 30 juin 2008 (UBS et RBS).

Une part non négligeable des pertes provient d'amortissements de survaleurs avec des chiffres très élevés pour RBS (16,2 Mds £) notamment en raison de l'investissement dans ABN-Amro (dépréciation pour 7,7 Mds £), et pour HSBC (10,5 Mds \$) qui a décidé de fermer une large partie des activités acquises aux Etats-Unis lors de l'achat de Household.

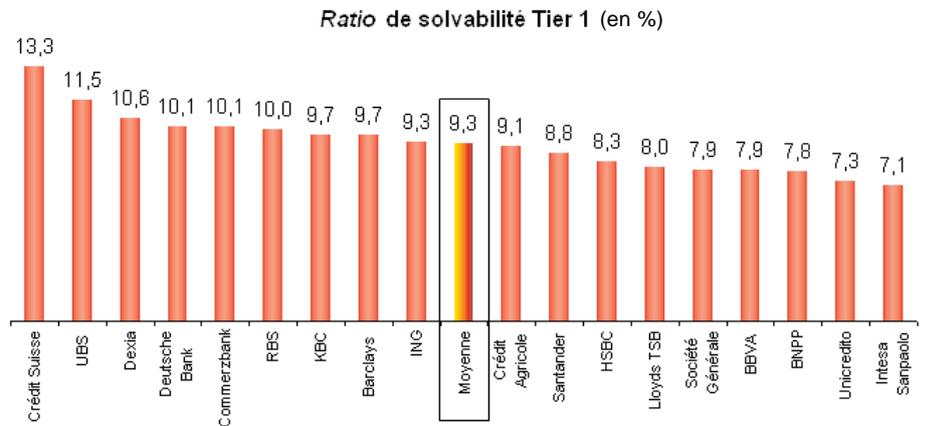
Les produits exceptionnels tels que les plus values de cessions sont limités (cessions par certaines banques de leur participation dans MasterCard...), mais à l'inverse les options offertes par les textes comptables ont massivement été utilisées et ont eu pour effet de limiter les pertes. Les banques européennes ont peu comptabilisé leurs dettes en valeur de marché (gain théorique dû à l'accroissement du risque perçu sur la signature des banques) à l'exception de HSBC et UBS. En revanche elles ont assez largement utilisé les possibilités offertes par l'amendement à IAS 39 qui permettait de reclasser des actifs de trading en actifs longs. Ce sont plutôt les banques qui affichent les résultats les plus faibles qui ont utilisé cette option ouverte au cours du deuxième semestre 2008.





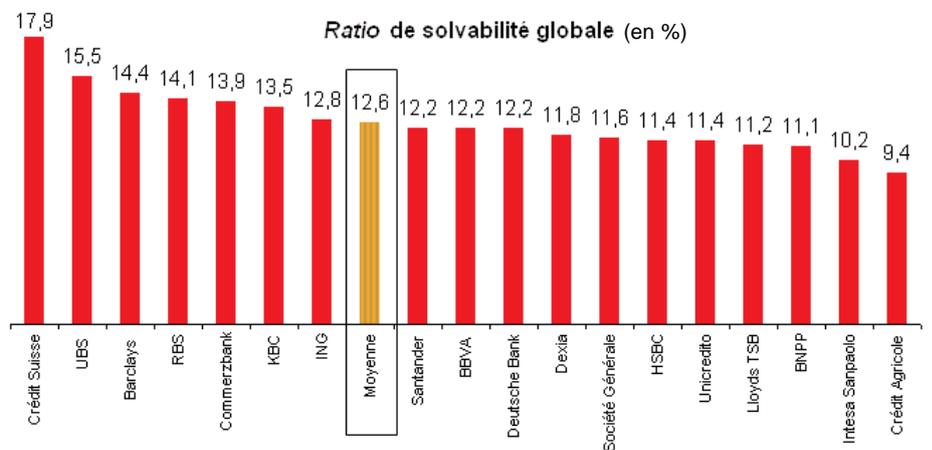
Le ratio de solvabilité tier one

La solvabilité a été sensiblement renforcée avec une moyenne qui est passée de 8,0 % en 2007 à 9,3 % fin 2008 alors même que toutes les mesures de soutien mises en place par les Etats n'avaient pas produit tous leurs effets. Les banques italiennes sont toujours situées en bas de l'échelle mais elles se sont rapprochées de la situation des autres banques de détail. Les ratios qui étaient inférieurs à 7 % ne le sont plus et l'objectif des banques italiennes est d'atteindre 8 % dans le courant de 2009 avec la mise en place du plan de soutien de l'Etat (actions de préférence) et des cessions d'actifs. A l'opposé de l'échelle les banques d'investissement ont continué d'accroître leur ratio en dépit des pertes, ce qui est passé par une réduction de la taille des bilans (et donc des encours pondérés) à compter du troisième trimestre. Ceci a été facilité pour UBS par l'accord conclu avec la BNS (Banque Nationale Suisse) qui a aussi permis de sortir près de 40 Mds \$ d'actifs du bilan. Parmi les banques britanniques, RBS est paradoxalement celle dont le ratio progresse le plus alors qu'il s'agit de la banque qui fait le plus de pertes. Cela est dû à la fois au plan de soutien du quatrième trimestre et à l'origine des pertes dont une partie (les dépréciations de survaleurs) n'a pas d'impact sur les ratios de fonds propres.



Le ratio de solvabilité globale

La tendance au renforcement du ratio de solvabilité globale (Tier 1 et Tier 2) est identique à celle constatée sur le ratio Tier 1 puisque la progression est de 1,4 points alors que ce dernier progresse de 1,3 points. Ceci signifie que les banques n'ont pas modifié le poids de leurs dettes Tier 2 qui représentent en moyenne 3,3 points de ratio. Les fonds propres de deuxième catégorie sont dans cette phase de renforcement de la solvabilité jugés secondaires et la priorité a été donnée aux instruments qui rentrent dans le calcul du Tier 1. Celle-ci permet en effet aux Etats de soutenir l'action des banques en maintenant leur capacité à prêter à l'économie puisque le 'multiplicateur' bancaire est déterminé sur le seul capital Tier 1 (voire sur une partie de celui-ci).



Les fonds propres de deuxième catégorie sont dans cette phase de renforcement de la solvabilité jugés secondaires et la priorité a été donnée aux instruments qui rentrent dans le calcul du Tier 1. Celle-ci permet en effet aux Etats de soutenir l'action des banques en maintenant leur capacité à prêter à l'économie puisque le 'multiplicateur' bancaire est déterminé sur le seul capital Tier 1 (voire sur une partie de celui-ci).

Les apporteurs de dettes de long terme sont désormais entrés durablement dans le Tier 1 et il est probable que certaines banques qui bénéficient de plans de soutien des Etats se lancent dans des opérations de rachat de dettes Tier 2 sur les marchés, à l'instar de ce que UBS a décidé début 2009. La décote constatée sur ces titres peut permettre en effet de compenser le coût économique de l'achat de dette émise à des taux plus bas que ceux de la ressource utilisée.



Jean-Baptiste Bellon
Trapeza

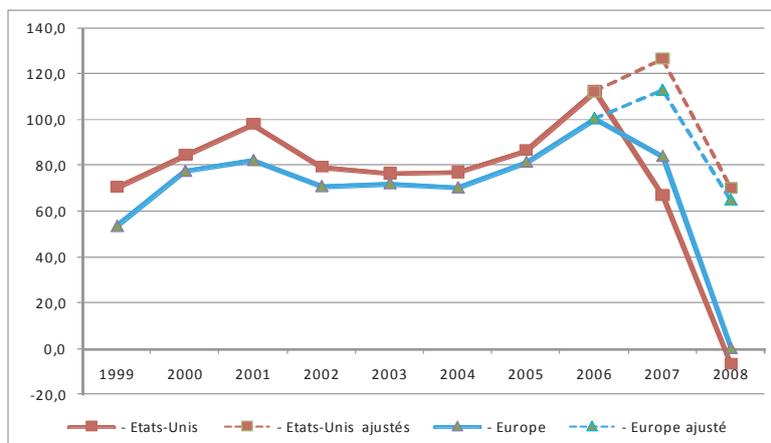
Trapeza est une société indépendante de conseil et d'études spécialisée sur le secteur bancaire. Le métier de Trapeza est de conseiller et d'aider les acteurs et les investisseurs du secteur bancaire dans la mesure des performances. L'analyse repose sur la panoplie d'outils utilisés sur les marchés financiers et combine à la fois des données comptables, financières et stratégiques.

Performance : Analyse des revenus récurrents des activités de BFI

Les revenus des métiers de Banque de Financement et d'Investissement (BFI) ont été fortement réduits depuis le début de la crise de crédit et sont passés d'un maximum historique au milieu de 2007 à des chiffres très négatifs fin 2008. Sur la base des chiffres publiés, les revenus qui avaient chuté de 16 % en Europe en 2007 s'établissent à un niveau proche de zéro en 2008. Cette chute des revenus n'est évidemment pas propre aux banques européennes et l'on constate à peu près le même repli aux Etats-Unis.

Cette évolution est due à (a) la constatation de dépréciations sur les titres et les actifs exposés à la crise de l'immobilier « risqué » américain (crédit subprime) et (b) à l'accroissement des pertes de *trading* lié à l'instabilité accrue des marchés à la suite de la faillite de Lehman, le 15 septembre 2008. Depuis l'adoption des normes IFRS en 2004-2005, les baisses de valeur sur les titres des activités de *trading* sont comptabilisées comme des pertes de *trading*, pertes qui viennent se déduire des autres revenus.

Graphique 1 : revenus des BFI 1999-2008 : publiés et ajustés



Source : rapport des sociétés et calculs Trapeza Conseil.

Cependant l'évolution des revenus « récurrents » qui excluent les dépréciations dues à la crise⁽¹⁾ (les chiffres « ajustés » du graphique 1) met en évidence une évolution moins heurtée, avec un niveau de 2008 pratiquement équivalent à celui de 1999. La portée de ce chiffre ajusté ne doit être exagérée, il s'agit bien de pertes que l'on ne peut ignorer, mais les revenus ajustés signalent un point important de l'analyse : le niveau de revenus (et donc *in fine* de *cash-flow*) qui permet d'absorber les dépréciations et les pertes. C'est sur ce chiffre de revenus que se forment les prévisions 2009-2010.

L'évolution par trimestre des revenus publiés et récurrents fait apparaître une assez bonne résistance jusqu'au 3^{ème} trimestre 2008. A cette date les revenus publiés sont en baisse de 35 % sur ceux de 2007 et les revenus récurrents sont pratiquement au niveau de 2006. En revanche, le 4^{ème} trimestre 2008 est très difficile avec des pertes de *trading* élevées, au point que la publication de revenus positifs est un signal positif pour les marchés. Sur les sept banques européennes suivies, le 4^{ème} trimestre se traduit par un revenu récurrent d'à peine 750m € au niveau des revenus (c'est-à-dire avant les charges d'exploitations et le coût du risque).

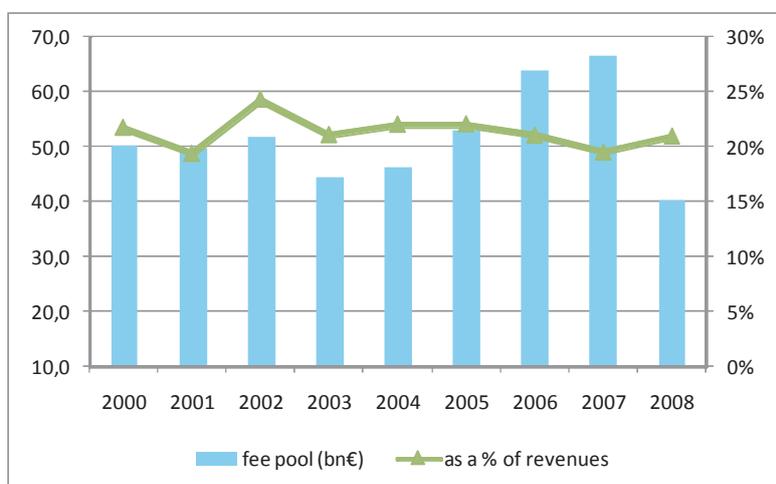
(1) Les concepts utilisés par les établissements sont assez proches, mais des écarts existent, par exemple entre ceux qui isolent les dépréciations sur actifs toxiques et ceux qui retiennent les activités arrêtées.



Les revenus des BFI proviennent de trois sources d'inégale importance :

- les revenus de marchés, soit pour compte de client, soit pour compte propre, qui représentent la masse la plus importante soit 65 % du total ;
- les commissions de conseil et de souscription (placement d'actions et de dettes) qui comptent pour environ 20 % des revenus ;
- les intérêts et commissions sur crédits, dont l'importance varie sensiblement d'une banque à l'autre, mais qui représentent aux alentours de 15 % des revenus.

Graphique 2 : Evolution des commissions perçues par les activités de banque d'investissement.



Note : Le « fee pool » représente les commissions perçues sur les activités de conseil et de placements de titres de dettes et d'action, tels qu'ils sont estimés sur la base des chiffres publics de volumes de fusions et acquisitions d'une part et d'émission d'autre part.
Source : Dealogic, Rapport des sociétés et calculs Trapeza Conseil.

L'analyse des chiffres comptables⁽²⁾ ne permet pas de bien suivre cette ventilation, mais les données de marchés permettent un suivi assez fidèle du poste de commissions. Sur cette base il ne semble pas que le poids des commissions ait significativement évolué sur la période. Bien sûr ces commissions sont assez largement liées à la situation des marchés financiers (fusions et acquisitions, émissions d'actions...).

Les conséquences de la crise sont aussi visibles dans les provisions des BFI. Pour les sept banques européennes suivies la charge de provisions et pertes est passée à 12Mds€ en 2008 soit 80bp des actifs pondérés (contre 8bp en 2007). Une partie du coût de l'inefficacité des couvertures prises via les rehausseurs de crédits est comptabilisée à ce niveau⁽³⁾.

En dépit d'une réduction des charges d'exploitation, les résultats 2008 sont devenus très négatifs, alors qu'ils étaient proches de zéro en 2007. Les coûts ont baissé de 30 % en 2008 par rapport à 2007 avec une très forte réduction des bonus, le versement de rémunération de la « performance » devenant un sujet de polémique alors même que les établissements bénéficiaient de soutien explicite ou de garantie des Etats.

L'activité de BFI concentrait environ 1/3 des actifs pondérés des 15 banques européennes de notre échantillon, ce qui devrait en toute logique entraîner une allocation supérieure en terme de capital, probablement supérieure à 40% du total. Certes les présentations des segments comprennent aussi une large partie de l'activité de banque commerciale qui ne serait pas à proprement parler reconnue comme BFI aux Etats-Unis. L'importance de ce segment d'activité met en exergue la question sur le devenir des métiers de BFI pour les banques européennes.

(2) La présentation des comptes des banques américaines (modèle suivi aussi par Deutsche Bank, UBS et Credit Suisse) est cependant assez normalisée et sépare les commissions des revenus de marchés.

(3) Les rehausseurs de crédits ou « monoliners », nés dans les années 1960-1970 qui assuraient traditionnellement les obligations des collectivités locales américaines se sont diversifiées dans les années 1990 sur l'assurance de produits de titrisation et de crédits structurés. Les notes de ces assureurs (en général AAA ou AA) ont été révisées à la baisse, ce qui a entraîné une prise en compte de pertes potentielles tout au long de 2007-2008.

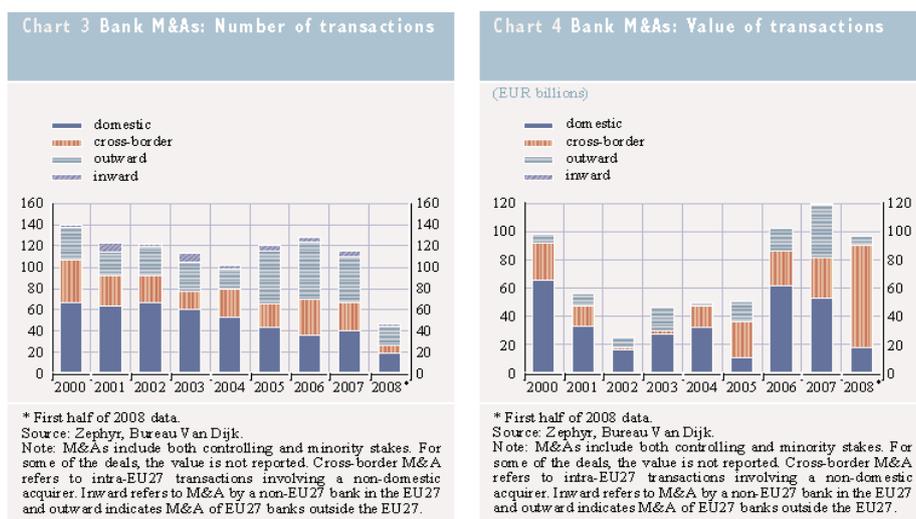


Lecture des comptes 2008 : l'effet des dépréciations de survaleurs, des amendements apportés à IAS 39 et de la réévaluation de la dette propre

La lecture des comptes de l'année 2008 des banques européennes est un exercice plus complexe que d'ordinaire car certains points requièrent un examen attentif pour apprécier la performance de l'année.

Ainsi les réactions aux dépréciations de survaleurs qui amènent les pertes massives de RBS (16Mds£ pour une perte nette de 24Mds£) ou la forte chute des résultats de HSBC (-62 % à 9Mds\$ après 11Mds\$ de dépréciations de survaleurs) ont souligné l'effet de marché de certaines écritures comptables sans impact sur les *cash flows*⁽⁴⁾. Dans le référentiel IFRS des tests de validité des survaleurs payées doivent être effectués au minimum chaque année. Ils sont notamment réalisés en comparant ces survaleurs aux *cash-flows* attendus des sociétés acquises et en cette période de récession il n'est pas anormal que les projections donnent des résultats différents de ce qui avait été déterminé lors des achats passés. Les normes antérieures obligeaient à procéder à des tests de ce type, mais la pratique de l'amortissement régulier (en général sur 20 ans) de ces survaleurs rendait les dépréciations moins spectaculaires⁽⁵⁾. Les banques européennes ont procédé à de nombreuses acquisitions sur la période 2005-2007, pour retrouver en 2007 une activité équivalente à celle de 1999-2000. Selon les chiffres de la BCE les transactions ont atteint 120Mdse en 2007 (environ 200Mdse si on intègre l'acquisition d'ABN Amro, qui est ici comptabilisée en 2008).

Graphique 3 : Activité de Fusion et Acquisition en Europe



Source : ECB : EU Banking Structure October 2008.

Les 30 banques européennes de notre échantillon portaient 294Mdse de survaleurs nettes à fin Juin 2008, dont 137Mdse - soit 45 % - provenaient des acquisitions de 2007 et de 2006. Le tableau 4 ci après souligne que sept banques ont enregistré des croissances supérieures à 5Mdse de leurs survaleurs entre fin 2005 et mi 2008, dont deux en rapport avec l'acquisition de ABN Amro. Ces sept banques comptent pour les 3/4 de l'augmentation des survaleurs nettes au bilan sur cette période.

(4) Aux Etats-Unis les dépréciations de survaleurs ont aussi été spectaculaires, tant par leur montant que par les procédés utilisés. Citigroup a ainsi déprécié 9.8Mds\$ sur ses activités de crédit à la consommation... 1 mois après la publication de ses comptes 2008.

(5) Un autre effet induit de l'application des normes IFRS révisées (IFRS 3 et Business Combination 2) est de rapporter systématiquement au compte de résultat les profits liés à des écarts d'acquisition négatifs (badwill). Ainsi Barclays a constaté en 2008 un gain de 2Mds£ sur l'acquisition des activités américaines de Lehman Brother.



Tableau 4 : Evolution des Survaleurs entre 2005 et 2008.

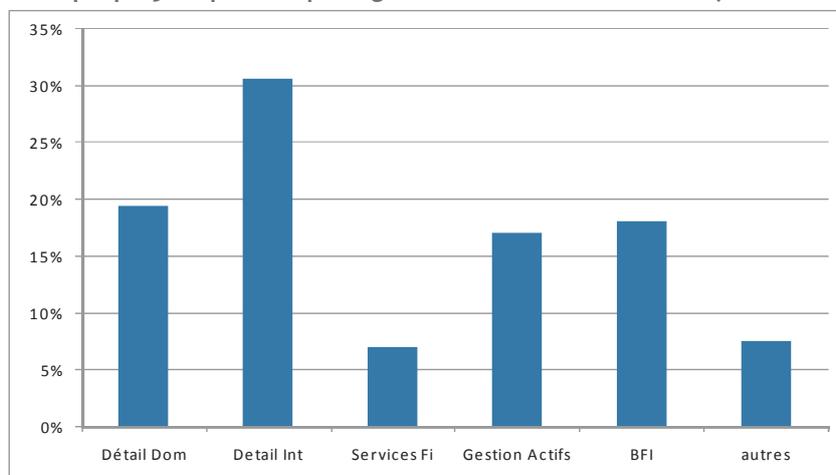
Goodwill (en Mds€)	juin-08	fin 2005	Variation
Banques Europe (G30)	293,5	156,9	136,6
- RBS	57,8	24,1	33,7
- Intesa SP	21,4	0,5	20,9
- Fortis	21,0	0,7	20,3
- Unicredito	21,1	9,8	11,3
- MPS	7,7	0,7	7,0
- BBVA	7,7	2,1	5,6
- Crédit Agricole SA	19,4	14,1	5,3

Source : rapport des sociétés et calculs Trapeza Conseil.

A mi-2008 la répartition des survaleurs par segment d'activité met en évidence le poids des acquisitions de réseaux de détail, ces survaleurs représentant 50 % du total des survaleurs. Les achats effectués hors du marché d'origine de l'acquéreur sont une fois et demie plus importants que ceux réalisés sur son marché domestique. Ces derniers comportent pour l'essentiel une partie de la survaleur ABN pour Fortis et les opérations entre banques italiennes de la période 2006-2008 (Unicredit et Capitalia, Intesa et San Paolo, MPS et AntonVeneta).

Les survaleurs des activités globales, plus cycliques donc plus touchées par la crise, sont assez concentrées sur quelques opérations pour la banque de financement et d'investissement (environ la moitié provient de l'opération RBS et ABN Amro), alors que beaucoup de banques (plus des $\frac{3}{4}$ de l'échantillon) ont procédé à des acquisitions significatives dans la gestion d'actif, l'assurance ou la banque privée.

Graphique 5 : Répartition par segment des survaleurs au bilan à juin 2008.



Source : rapport des sociétés et calculs Trapeza Conseil.

Les évolutions des attentes des investisseurs et des cours de bourse montrent cependant que ces dépréciations ne sont pas réellement des surprises mais qu'elles actent des perspectives modifiées pour les sociétés acquises. Ceci pourrait encore faire évoluer les prévisions des investisseurs.

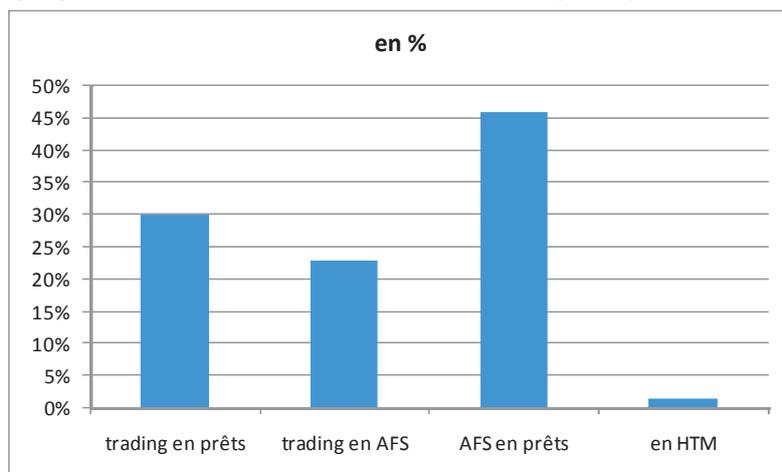
Si les comptes de résultats sont impactés par les révisions de la juste valeur (JV) des acquisitions, ils le sont naturellement aussi sur les instruments financiers mais avec beaucoup de complexité car une large part de ceux-ci sont traités sur des marchés devenus totalement illiquides à la suite du retrait des investisseurs. Cet état des marchés avait amené les autorités américaines à modifier les normes d'application de la JV dès la fin du mois de septembre aux Etats-Unis (communiqué commun de la SEC et du FASB du 30 septembre 2008). Ceci a été suivi de manière un peu plus heurtée en Europe par une décision de l'IASB de réviser l'application de la JV dans le même cas de figure en étendant la possibilité d'avoir recours à un « marked-to-model ». Cela permettait à la fois d'éviter la contagion « automatique » des ventes de détresse à tout le marché.



D'autre part, l'IASB a également publié un amendement en octobre 2008 permettant aux banques, sous certaines conditions, de réaliser des reclassements d'une catégorie comptable à une autre.

L'amendement a été appliqué par une vingtaine de grandes banques en Europe (seul Crédit Suisse applique des normes US). Il a répondu à un besoin économique réel car sur un échantillon de 20 banques les reclassements ont concerné 485Mds€ d'actifs. Les banques qui auraient réalisé ces reclassements au 3^{ème} trimestre 2008 pouvaient l'appliquer de manière rétroactive au 1^{er} juillet 2008. Peu de banques ont utilisé cette option de rétroactivité, à l'exception des banques britanniques.

Graphique 6 : Les reclassements d'actifs financiers au 3^{ème} et 4^{ème} trimestre 2008



Source : rapport des sociétés et calculs Trapeza Conseil.

Pour la moitié des reclassements les actifs sortent de la catégorie « disponibles à la vente » (AFS) pour aller en « prêts et créances » (46 %), ce qui correspond à un modèle de détention longue des actifs concernés où seuls les risques de crédit sont provisionnés. Mais comme les actifs AFS sont en juste valeur au bilan et non au compte de résultat cela est pratiquement sans conséquences sur le compte de résultat. Cela permet, bien sûr, d'insensibiliser les fonds propres aux variations futures des valeurs de ces actifs (une économie de perte de réserve AFS de 9Mds€ sur l'échantillon). Dans l'autre moitié des cas (53 %), le reclassement a des conséquences notables puisque les actifs sortent de la catégorie trading (en juste valeur par le compte de résultat). L'effet comptable sur le 2nd semestre de cette sortie de la catégorie *trading* 2008 est une « économie » de dépréciation de l'ordre de 7,5 % des encours reclassés, soit 24Mds€, qui autrement auraient été déduits des résultats du 2nd semestre 2008. Les reclassements dans les banques françaises ont globalement eu des incidences moins significatives sur le résultat et les capitaux propres que dans les autres banques européennes.

En sens opposé le compte de résultat bénéficie d'un apport a priori surprenant de l'application de la Juste Valeur (JV) à la dette émise par les banques. Comme les perspectives bénéficiaires des banques se détériorent, et que le risque de faillite ou de non remboursement d'une partie de la dette s'accroît (voir l'évolution des spreads obligataires ou de CDS), leur dette vaut aussi moins cher. Une des conséquences de l'application de la juste valeur à des instruments cotés, est que ceci procure un profit aux émetteurs. Ce profit est somme toute, très théorique dans la mesure où il serait délicat dans un marché marqué par une crise de liquidité sans précédent de trouver un refinancement équivalent par la suite. L'établissement qui ferait un profit serait précipité encore plus rapidement dans les affres des dépréciations puisqu'il lui faudrait encore céder des actifs « à tout prix ». On peut tout de même relever que quelques établissements ont procédé en 2008 à des rachats - notamment Morgan Stanley - mais pour des montants très limités. Malgré tout, les montants en jeu sont loin d'être anecdotiques et sur un échantillon de 20 grandes banques internationales nous estimons que le gain est voisin de 80Mds\$ depuis le 3^{ème} trimestre 2007, dont 45Mds\$ pour les banques américaines. Parmi les banques européennes, les principales contributrices sont UBS, Crédit Suisse, Barclays, RBS et HSBC. Cet effet positif pendant les périodes de crise devra être « reversé » dans les comptes lors du retour à la normale et pèsera en conséquence dans les résultats futurs.



Analyse macro-économique : les réformes de Bâle II.

Dans un monde financier en désarroi toutes les parties prenantes au système financier font l'objet d'un examen critique. C'est bien évidemment le cas des autorités de surveillance bancaire et de la réglementation prudentielle. Les recherches des causes de l'échec du « frein » institutionnel à prévenir la crise vont bon train, guidée notamment par le souci de remplacer la pièce défectueuse de la supervision.

Dès le mois d'octobre 2007, le sommet du G7 avait demandé au Forum de Stabilité Financière (FSF)⁽⁶⁾ de conduire une analyse des causes et des faiblesses et de proposer des solutions pour améliorer la stabilité et la capacité de résistance aux chocs du système financier mondial. Le rapport publié en avril 2008 par le FSF identifiait cinq grands axes de travail dont l'amélioration de la surveillance prudentielle⁽⁷⁾.

Schématiquement le FSF proposait (a) d'accroître les fonds propres pour couvrir certains risques dont les produits complexes, (b) d'introduire explicitement la liquidité dans le cadre prudentiel, (c) de renforcer l'analyse des besoins de fonds propres de chaque établissement telle qu'elle est conduite dans le cadre du pilier 2 de Bâle II et (d) de mieux maîtriser les risques venant des produits dérivés traités sur des marchés de gré à gré.

Ces points identifiés par le FSF ont fait l'objet de documents de réflexion de la BRI et de papier de consultation. Ceux-ci identifient trois domaines de réformes :

- 1/ mieux capturer certains risques de marchés ;
- 2/ capturer des risques qui étaient ignorés ;
- 3/ mettre en place une surveillance macro-prudentielle.

Le premier point est assez facile à identifier et cela faisait déjà quelque temps que le Comité de Bâle voulait remédier directement aux limites des calculs des valeurs en risques (ou VaR : Value at Risk). Les limites de la VaR comme indicateur de risque viennent des limitations dans les données historiques utilisées, dans la forme des modèles (les chocs financiers ne suivent pas des lois normales et les pertes extrêmes ne sont pas prises en compte) dans les modalités d'agrégation des risques (les corrélations ne sont pas stables) et dans l'hypothèse explicite de continuité des marchés (la liquidité est stoppée uniquement pendant 10 jours). Pour pallier ces limites, le Comité de Bâle avait œuvré au développement des tests de stress depuis le début des années 2000 et les avaient institutionnalisés au sein du pilier 2 de Bâle II.

A la suite d'un accord de juillet 2005 avec l'IOSCO le Comité de Bâle avait décidé de créer une charge additionnelle de capital (en anglais ICR : Incremental Risk Charge) pour prendre en compte des risques de marchés que la VaR ne capture pas. Le calcul de l'IRC estime les risques sur une période de détention d'une année, qu'il s'agisse des risques de défaut ou des risques de migration de qualité de crédit (qui par construction n'existent pas sur 10 jours). L'IRC est déterminé par des modèles internes dont la validation est attendue pour 2010 et la charge de capital qui résulte de l'IRC s'ajoute au capital requis pour faire face aux risques de marché. Le Comité a aussi décidé de traiter plus sévèrement les titrisations ainsi que les engagements venant des lignes de liquidités.

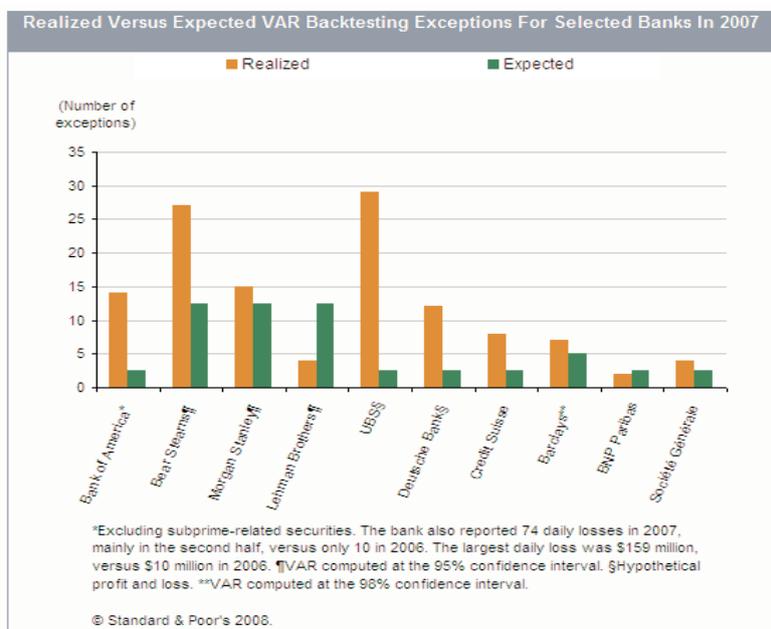
Ces transformations sont, à l'évidence, nécessaires car les pertes de *trading* ont atteint des niveaux sans rapport avec les VaR calculées par les modèles. Comme le soulignait une étude de Standard & Poors d'avril 2008⁽⁸⁾, déjà en 2007 le nombre d'occurrence de pertes était sensiblement supérieure aux calculs des modèles de VaR.

(6) Le FSF a été créé en 1999, à la suite de la crise financière Asie/Russie. Il est composé des banques centrales, des superviseurs bancaires, d'autorités de marché (SEC, FSA, AMF...) et des Ministères des Finances des pays du G7, des principales organisations internationales (FMI, BM, OCDE, BCE et la BRI et ses comités spécialisés) et d'une représentation de groupes de régulation (IOSCO, IAIS, IASB). Il rend compte de son activité auprès du G7.

(7) Voir : http://www.fsforum.org/publications/r_0804.pdf

(8) Trading Losses at Financial Institutions Underscore Need For Greater Market Risk Capital. S&P 15 April 2008.

Graphique 7



L'importance des pertes de *trading* des banques de marché au T4 2008 renforce s'il le fallait ce constat. Il ne s'agit plus de nombre de jours de pertes mais de semaines voire de mois entiers où les activités de *trading* ont affichés des pertes certes dans un contexte de volatilité exceptionnelle et de dislocation d'un grand nombre de marchés. Le capital demandé dans les activités de marché va donc s'accroître fortement et de manière durable, d'autant que les risques non pris en compte comme celui lié à la liquidité et aux produits titrisés vont désormais l'être. Ces risques seront formellement analysés dans le pilier 2 de Bâle II et seront intégrés aux besoins de capital économique et aux tests de stress.

Comme le soulignent à la fois le rapport du Groupe des 30 présidé par Paul Volker⁽⁹⁾ et celui du Haut Comité Européen présidé par Jacques de Larosière⁽¹⁰⁾, le système prudentiel de Bâle II n'est pas le principal accusé dans l'examen des origines de la crise. Celle-ci est avant tout une crise de la réglementation prudentielle américaine trop morcelée et une crise du modèle bancaire « origine et distribue » en vigueur, favorisé avant tout dans un environnement américain, par des normes comptables très juridiques et faciles à détourner. La création d'un système bancaire peu ou non régulé derrière le système bancaire régulé est d'abord un problème américain (au sens des Etats-Unis mais pas du Canada). Qui plus est Bâle II n'est officiellement entré en vigueur en Europe qu'au 1^{er} Janvier 2008 et il ne le sera pas aux Etats-Unis avant le 1^{er} Avril 2010. Cependant il est clair que le cadre de Bâle II doit être perfectionné et qu'il faudra probablement atténuer son caractère pro-cyclique.

Cela renvoie au troisième point de réforme qui est la surveillance macro-prudentielle. Il est en effet nécessaire de limiter l'effet de levier du système financier pris dans son ensemble car il faut assurer la stabilité du système et non uniquement des établissements bancaires pris isolément. Les propositions d'application de cette nouvelle contrainte sur le capital des banques abondent comme par exemple celle de Nouriel Roubini et de Lasse Pedersen de NY Stern University⁽¹¹⁾. Les auteurs proposent de créer une cotisation d'assurance que paieraient les établissements en fonction de leur capacité à créer des crises systémiques.

Enfin, cela implique probablement de surveiller de manière graduelle toutes les institutions qui participent au levier avec par exemple pour les fonds alternatifs une obligation de déclarations des positions aux autorités monétaires et une réduction du rôle des « trous noirs » de la finance que sont les places *off-shore*.

(9) *Financial reform, a framework for financial stability*. January 2009.

(10) *The High Level Group on Financial Supervision in the EU*. February 2009.

(11) <http://sternfinance.blogspot.com/2009/02/worst-financial-crisis-since-great.html>.

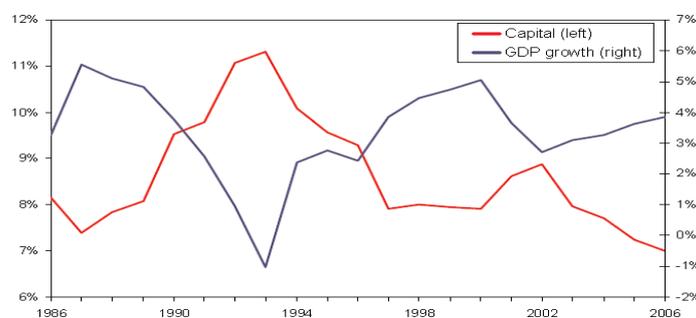


Analyse micro-économique : Le rôle des provisions anticycliques en Espagne

Le caractère pro-cyclique des normes prudentielles ainsi que des normes comptables a été particulièrement mis en cause dans les conditions de survivance de la crise financière. Si les concepteurs des normes comptables s'en défendent fermement⁽¹²⁾, ce n'est pas le cas des autorités de surveillance prudentielle. Celles-ci reconnaissent que les normes Bâle II ont par construction un effet pro-cyclique, puisqu'en liant le capital au risque, le besoin de fonds propres s'accroît dans la phase de montée des risques.

Une étude récente réalisée sur les données espagnoles d'exposition des crédits aux entreprises montre que les besoins de fonds propres évoluent sur une période de 20 ans entre 7 % et 11 % des crédits, et que la variation est assez bien opposée à l'évolution de la situation économique. Il faut provisionner plus dans les phases de récession.

Graphique 8
Capital requirements & GDP growth



Source : « Mitigating the procyclicality of Basel II », R Repullo, J Saurina et C Trucharte Banco de Espana et CEMFI, Janvier 2009 papier présenté à la conférence sur le futur de la réglementation organisée par la Banque de France et Toulouse School of Economics.

Cependant la cyclicité est atténuée par l'introduction de variables de risques, comme les probabilités de défaut, prises sur un cycle de crédit et non sur le dernier point observé. De plus les pertes en cas de défaut sont plutôt alignées sur les expériences de périodes de crises que sur la moyenne de la période. Néanmoins ces précautions ne font que réduire la cyclicité due à la montée des risques car la qualité des actifs se détériore en phase de repli et les actifs opèrent des migrations de « notes » qui aboutissent bien à une hausse du profil de risque.

Les réflexions et les projets de réforme (prudentielle ?) dans ce domaine proposent assez souvent de s'inspirer des provisions anticycliques que la Banco de Espana a mis en place à compter de l'année 2000. Ce système de provisions (qualifiées aussi de génériques ou de statistiques) visait à créer des réserves dans la phase d'expansion rapide des crédits que connaissait l'Espagne à la fin des années 1990 (+15 % par an sur la période 1995-2000). En effet le souvenir de la crise bancaire du début des années 1980 était encore assez vif car elle avait demandé un important effort d'assainissement. La Banque Centrale a choisi de modifier les provisions forfaitaires qui existaient depuis 1987 (0,5 % de stock de provisions sur les crédits sains avec garanties réelles et 1% pour les autres crédits sains) et a introduit des provisions « statistiques » en juin 2000 (circulaire 9/1999).

Le système de dotation aux provisions était assez simple : les provisions devaient être dotées si les provisions spécifiques (sur crédits douteux et compromis) étaient insuffisantes. Le montant de la dotation totale (spécifique et statistique) ne devait pas être inférieur à une norme fixée en pourcentage des crédits par an et ce système était en vigueur tant que les provisions statistiques n'avaient pas atteint de seuils définis, le tout pour cinq catégories de crédits différentes.

De ce fait les banques espagnoles ont consacré des montants significatifs à la constitution de provisions « excédentaires » sur la période 2000-2004⁽¹³⁾. Ainsi fin 2004 les encours de provisions représentaient 0,8% des crédits et l'équivalent de 8 % des fonds propres des banques. Sur un exercice comme 2004 les dotations statistiques ont été équivalentes à 40 % des dotations spécifiques⁽¹⁴⁾.

(12) Voir par exemple la présentation de Philippe Danjou et Gilbert Gélard membres de l'IASB, lors de la conférence de IMA France du 24 septembre 2008 : " IASB update : prospects and challenges ", disponible à l'adresse suivante : www.ima-france.com/load_conference/IMA.20080924_DANJOU-GELARD.pdf

(13) Les excédents de provisions étaient principalement liés aux activités domestiques où les risques spécifiques étaient faibles, alors qu'en Amérique Latine les provisions spécifiques étaient au contraire très élevées et ne laissaient pas de place à la constitution de provisions statistiques.

(14) Source : Banco de Espana : Informe de estabilidad financiera Mayo 2005



L'introduction des normes comptables IFRS en 2004-2005 a cependant contraint la banque centrale à modifier ce système pour le rendre plus objectif, tout en conservant son caractère anticyclique. Le système de provisions génériques (circulaire 4/2004) repose sur la fixation d'un niveau estimé de perte sur les encours sur l'ensemble du cycle (facteur β) par catégorie d'actifs. Les dotations aux provisions doivent atteindre ce niveau en cumulant les génériques et les spécifiques. Cela implique que les dotations totales relatives à des crédits de risque de catégorie moyen-bas ne pourront pas descendre en dessous de 0,44 %. Dans le cas opposé de montée des risques les provisions spécifiques plus élevées que le niveau moyen pourront être compensées jusqu'à ce seuil par des reprises de provisions génériques. Ce calcul est rendu plus anticyclique par l'adjonction d'un deuxième coefficient (facteur α), qui prend en compte la perte attendue sur les crédits octroyés pendant l'exercice. Ce facteur s'applique à la variation de l'encours de crédits de la catégorie considérée et s'ajoute à la dotation générique venant du facteur β pour le calcul mentionné auparavant.

Tableau 9 : Détermination des coefficients α et β par la Banco de Espana

	α (%)	β (%)
(i) Sans risque	0	0
(ii) Risque faible	0,6	0,11
(iii) Risque moyen-faible	1,5	0,44
(iv) Risque moyen	1,8	0,65
(v) Risque moyen-élevé	2,0	1,10
(vi) Risque élevé	2,5	1,64

Source : Banco de Espana, circular 4/2004.

Les banques espagnoles qui faisaient face à un environnement de faibles risques domestiques jusqu'au début de 2008 ont donc continué de doter des provisions génériques significatives jusqu'à fin 2007. En 2008 la situation s'est retournée avec une croissance très vive des crédits douteux, le taux est passé de 0,9 % fin 2007 à 3,5 % fin 2008. Les banques ont donc commencé à reprendre des provisions génériques en 2008, de manière assez mesurée. Sur l'échantillon de sept banques étudiées le montant des reprises atteint 0,09 % des encours de crédits .

Tableau 10 : Provisions génériques des banques espagnoles en 2008

Provisions génériques en m€	dotations / reprises 2008	encours 2008	en % des FP Tier 1	en % douteux	en % total provisions	% NPL publié
Santander	-656	6181	1,20%	44%	48%	2,04%
BBVA	-695	5099	1,80%	57%	65%	2,12%
La Caixa	-25	2247	1,56%	49%	66%	2,48%
Sabadell	322	1490	2,53%	88%	82%	2,35%
Popular	-281	1296	1,40%	43%	58%	2,81%
Bankinter	50	573	2,06%	94%	78%	1,40%
Banco Pastor	-12	372	1,88%	50%	76%	3,60%
Banques	-1296	17258	1,51%	51%	59%	2,44%

Note : le taux de crédits douteux à fin 2008 du système bancaire est de 3,5% (source Banco de Espana).

Source : rapport des sociétés et calculs Trapeza Conseil.

Pour les banques de l'échantillon les stocks de provisions génériques représentent une couverture de 51 % des encours de douteux ou encore exprimé sous forme de ratio de solvabilité l'équivalent de 1,5 points de ratio Tier1. Les banques s'attendent à utiliser l'essentiel de ces provisions en 2009 et 2010 avec la montée des risques à venir.



l'évolution dans la mesure de la juste valeur des instruments financiers



Emmanuel Doseman,
Associé Banque Mazars,
spécialiste des activités CIB



Nordine Choukar,
Actuaire Mazars,
spécialiste en
modélisation financière

La désorganisation du marché des CDO et l'illiquidité croissante qui a touché les marchés de RMBS*, CMBS*, et CLO* au cours de la fin 2007 et du début 2008, s'est accélérée brutalement à partir de la faillite de Lehman Brothers. Elle s'est notamment traduite par une instabilité et une volatilité historique des prix de tous les actifs financiers, la disparition des relations historiques d'arbitrage entre les divers segments de marchés, voire la quasi fermeture de certains compartiments de marchés.*

Ces événements ont rapidement soulevé des questions sur la fiabilité et la pertinence de la juste valeur des instruments financiers.

Ces événements ont contraint les autorités de marché américaines et européennes, ainsi que les régulateurs comptables internationaux et américains, à engager des réflexions sur les règles entourant la juste valeur et la manière de la mesurer. Ces travaux ont conduit les régulateurs et les normalisateurs à émettre, fin septembre et début octobre, une série de recommandations et de clarifications sur la comptabilisation à la juste valeur des actifs financiers lorsque les marchés sont jugés inactifs. Les principes formulés mettent notamment l'accent sur l'exercice du jugement du management dans la détermination de l'existence d'un marché inactif et dans l'évaluation de la juste valeur d'un instrument financier traité sur de tels marchés.

Les régulateurs français reprenant l'esprit des commentaires formulés par les régulateurs américains et internationaux ont notamment précisé qu'en l'absence de données de marché pertinentes, « l'utilisation d'hypothèses internes développées par l'entreprise relatives aux flux de trésorerie futurs et de taux d'actualisation correctement ajustés des risques que prendrait en compte tout participant au marché (...) est justifiée. »

En d'autres termes, le recours à des modèles de valorisation et des paramètres propriétaires (« mark to model ») constitue une alternative au prix de marché (« mark to market ») en cas de marché inactif.

Cette situation créée de nouvelles opportunités dans la réflexion et le développement de modèles de valorisation pour les actifs non liquides. Elle permet d'accroître le recours au jugement d'expert et nécessite, en conséquence, de renforcer les dispositifs de suivi, de contrôle et de documentation des choix opérés.

Outre, la préalable et nécessaire démonstration de l'inactivité des marchés, l'utilisation d'un « mark to model » nécessite que l'établissement soit en mesure de documenter et de justifier les options prises en matière :

- de modèles théoriques ;
- d'hypothèses et axiomes et ;
- de sélection et la mesure des paramètres de valorisation.



l'évolution dans la mesure de la juste valeur des instruments financiers

Sur chacun des éléments nécessaires à la valorisation, la Direction des Risques doit exercer ses fonctions de revue et de contrôle. Elle devra démontrer qu'elle a étudié, testé, critiqué et finalement validé la méthodologie et les hypothèses retenues. L'auditeur s'appuiera notamment sur la revue ces travaux lors de son intervention. Il vérifiera également que l'établissement a réalisé :

- des travaux de *back-tests* dont l'objectif est de s'assurer que la méthodologie retenue permet de retrouver les prix historiquement constatés ou de retrouver les prix de certains instruments continuant à faire l'objet de transactions ;
- des analyses en sensibilité dont l'objectif est d'identifier le niveau de vulnérabilité des hypothèses et en conséquence le niveau de documentation associé.

Pratiquement, la valorisation d'un RMBS* peut être abordée par au moins deux approches distinctes et sur lesquelles la Direction des Risques et l'auditeur devront exercer leur jugement :

- l'une se fonde sur les flux contractuels du RMBS actualisés avec un taux interbancaire stressé par une série d'hypothèses sur les spreads de crédit, de liquidité, de complexité. Ces postulats sont formulés à partir de diverses études sur la typologie et les caractéristiques de l'actif considéré (notation, type de sous-jacent, encours, éligibilité aux programmes de refinancement) ;
- l'autre se fonde sur l'actualisation au taux interbancaire stressé du risque de liquidité, d'une estimation des *cash-flows* futurs espérés déterminés à partir de l'analyse du collatéral du RMBS et des hypothèses sur les taux de pertes, les taux de remboursement et leur cadencement.

Afin de répondre aux problématiques spécifiques de la valorisation des produits financiers et aux challenges techniques associés, Mazars dispose d'une équipe spécialisée, composée d'actuaire, intervenant sur la revue et l'analyse de produits structurés et dérivés de crédit complexe. Cette équipe a récemment accompagné en tant que consultant des groupes financiers européens dans le passage d'un « mark to market » à un « mark to model ». Elle a également prêté assistance aux équipes d'audit dans la revue des pratiques et principes d'évaluations retenus pour la mesure d'actifs non liquides.

Glossaire :

CBO : *Collateralized Bond Obligation* : opération adossée à des obligations

CDO : *Collateralized Debt Obligation* : opération adossée à des dettes diverses (groupe les les CBO et les CLO

CLO : *Collateralized Loan Obligation* : opération adossée à des crédits à des entreprises

CMBS : *Commercial Mortgage Backed Securities* : opération adossée à des crédits hypothécaires commerciaux

RMBS : *Residential Mortgage Backed Securities* : opération adossée à des crédits habitat hypothécaires



Fabrice Demarigny
Associé Mazars

Fabrice Demarigny, avocat au barreau de Paris, est notamment le responsable de notre pôle « Régulation des Activités de Marché » chez Mazars et membre du groupe « European Securities Markets Expert » de la Commission Européenne. Fabrice était auparavant secrétaire général du Comité des régulateurs boursiers (CESR).

Où en est le projet Target 2 Securities ?

Dès 2003, le rapport Giovannini, publié sous l'égide de la Commission Européenne, pointait les faiblesses des mécanismes de règlement livraison au niveau européen qui sont autant de freins à l'intégration du marché unique des services financiers. Il soulignait, en particulier, le manque d'harmonisation du droit des titres entre Etats Membres, ainsi que le coût très élevé des transactions transfrontières. A titre d'exemple, le règlement et la livraison d'une transaction domestique oscille entre 45 centimes et 3 euros, selon les pays. En revanche, pour une transaction transfrontière, le montant moyen s'élève à plus de 25 euros. Aux Etats-Unis, le tarif du règlement livraison d'une transaction domestique est de l'ordre de 18 centimes.

Toujours avec l'objectif de favoriser une plus grande intégration financière européenne, plusieurs projets de place TARGET ont vu le jour. En 2006, l'Eurosystème a lancé le 3ème volet intitulé TARGET 2 SECURITIES (T2S) visant à créer une plate-forme unique de règlement de titres en monnaie Banque Centrale. Cette plate-forme sera opérée par la Banque Centrale Européenne (BCE) avec pour objectif principal de réduire le coût du règlement transfrontière au sein de la zone Euro. T2S dotera donc dès 2012 l'Eurosystème et ses participants de marché d'une plateforme commune de dénouement de titres.

L'un des avantages déterminant de ce projet est de forcer l'harmonisation des règles et des processus régissant le règlement/livraison des titres en Europe. Dans ce but, la BCE travaille étroitement avec les principaux Comités européens impliqués dans ces réformes - tels que CESAME II et le CESR.

L'objectif de T2S est de maximiser la bonne fin et l'efficacité de la livraison des transactions en instruments financiers libellés en euros. La sécurité des opérations de règlement est assurée par un mécanisme de *Delivery Versus Payment* (DVP). L'efficacité s'en trouve accrue car le règlement des fonds et des avoirs s'effectue sur une seule et même plateforme

informatique, suivant un modèle intégré. T2S ne sera pas un dépositaire central, mais seulement une plateforme de livraison. L'Eurosystème n'entend pas établir des relations commerciales avec les émetteurs, ni gérer les opérations sur titres (dividendes, détachement de coupons...). De surcroît, T2S n'ouvrira pas, dans un premier temps, de comptes aux établissements teneurs de comptes (banques, entreprises d'investissement). Son activité se fera exclusivement avec les dépositaires centraux (CDS) d'Europe. Enfin, dans un premier temps, le système se concentrera sur les opérations en Euro, bien qu'il soit techniquement possible de l'étendre à d'autres devises, en particulier la livre sterling.

Ainsi, après la directive MIF et la mise en œuvre du code de conduite européen sur le règlement/livraison, Target 2 Securities amplifie la volonté des institutions européennes et des régulateurs de favoriser l'expansion d'un marché financier intégré européen. De nombreux acteurs financiers (banques, dépositaires, sub-custodians...) suivent de près ces travaux qui peuvent conduire à des positionnements stratégiques divers, ce d'autant que l'architecture de T2S évolue au fur et à mesure des travaux. Il peut en résulter d'importants travaux de refonte de systèmes et de procédures.

Mazars est un **groupe international indépendant** spécialisé dans **l'audit, l'expertise comptable, la fiscalité et le conseil aux entreprises**. Son *partnership* intégré rassemble plus de **10 500 professionnels dans 50 pays** et constitue la **7^{ème} société d'audit en Europe**. L'**agrément bancaire** obtenu auprès de chaque régulateur européen permet à ses équipes d'intervenir dans les groupes internationaux de services financiers. Mazars compte parmi ses clients les plus grands groupes européens, parmi lesquels Allianz, Axa, BNP Paribas ou Lloyds TSB. De plus, grâce à **l'Alliance internationale Praxity** dont il est membre fondateur, Mazars a accès aux compétences de **14 000 professionnels** supplémentaires, dans **22 autres pays**, tous unis par la même exigence de qualité et une détermination commune à aller au-delà des standards techniques et éthiques en vigueur. Mazars s'impose ainsi comme un **véritable challenger international**, capable de proposer, grâce à son organisation multiculturelle et sa gamme complète de services, des solutions sur mesure aux **grandes sociétés internationales**.

Vos contacts « Banques et Finances » dans les principaux bureaux de Mazars

Contact Bank News

Virginie Chauvin, Associée
Tél. : +33 (0)1 49 97 63 79
virginie.chauvin@mazars.fr

Contact Groupe Banque

Hervé Helias, Associé en charge
des activités banques internationales
Tél. : +33 (0)1 49 97 60 00

ALLEMAGNE

Stefan LUTZ
stefan.lutz@mazars.de

AUTRICHE

Peter ERNST
peter.ernst@mazars.at

BELGIQUE

Xavier DOYEN
xavier.doyen@mazars.be

EGYPTE

Mohamed EL MOATEZ OMAR
elmoetaz@mshawki.com

ESPAGNE

Carlos MARCOS
cmarcos@mazars.es

ETATS-UNIS

Jérôme DEVILLIERS
jerome.devilliers@mazars.us

Wilson MITCHELL 
wmitchell@weiserllp.com

FRANCE

Guillaume POTEL
guillaume.potel@mazars.fr

Charles de BOISRIOU
charles.de-boisriou@mazars.fr

HONGRIE

Philippe MICHALAK
philippe.michalak@mazars.hu

IRLANDE

Mark KENNEDY
mkennedy@mazars.ie

ITALIE

Olivier ROMBAUT
olivier.rombaut@mazars.it

Rosanna VICARI

rosanna.vicari@mazars.it

JERSEY

Jason LEES-BAKER
jason.lees-baker@mazarsjersey.com

LIBAN

Jacques SAADE
jacques.saade@mazars.com.lb

LUXEMBOURG

Laurent DECAEN
laurent.decaen@mazars.lu

MAROC

Kamal MOKDAD
kamal.mokdad@mazars.ma

PAYS-BAS

Kees HARTEVELD
kees.harteveld@mazars.nl

POLOGNE

Michel KIVIATKOWSKI
m.kiviatkowski@mazars.pl

PORTUGAL

Leonel VICENTE
lvicente@mazars.pt

REPUBLIQUE TCHEQUE

Milan PROKOPIUS
milan.prokopius@mazars.cz

ROUMANIE

Jean-Pierre VIGROUX
jean-pierre.vigroux@mazars.ro

ROYAUME-UNI

Rudi LANG
rudi.lang@mazars.co.uk

RUSSIE

Anne BELVEZE
anne.belveze@mazars.ru

SLOVAQUIE

Mickaël COMPAGNON
mickael.compagnon@mazars.sk

SUISSE

Jacques FOURNIER
jacques.fournier@mazars.ch

TUNISIE

Mohammed-Ali ELAOUANI
ali.cherif@mazars.com.tn

TURQUIE

Belma OZTÜRK GÜRSOY
bozturk@mazarsdenge.com.tr